

**ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS,
PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DEVIDEN PAYOUT RATIO
(Study Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

ELYSA RIYANTI

B 200 060 134

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2010**

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal di Indonesia dimulai pada jaman Belanda pada tahun 1912 dan sempat mengalami tidur yang panjang pada tahun 1958 akibat peristiwa sengketa antara pemerintah RI dan Belanda mengenai Irian Barat, semua bisnis Belanda dinasionalikan melalui Undang-Undang Nasionalisasi No. 86 tahun 1958, sengketa ini mengakibatkan larinya modal Belanda dari Indonesia. Akibatnya mulai tahun 1960, sekuritas-sekuritas perusahaan Belanda sudah tidak diperdagangkan lagi di Bursa Efek Indonesia. Sejak itu aktivitas di Bursa Efek Indonesia mulai menurun dan BEI dinyatakan lahir kembali pada tahun 1977 dalam periode orde baru sebagai hasil dari Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 yang menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (*BAPEPAM*) (Tahun 1990 melalui Keputusan Presiden No. 53 tahun 1990 merubah *BAPEPAM* sebagai Badan Pengawas Pasar Modal). Sejak saat itu perkembangan pasar modal mulai pesat (Jogianto, 2000:37-50).

Pasar modal pada dasarnya menjembatani hubungan antara pemilik dana (*investor*) dengan pengguna dana (*emiten*). Para investor menggunakan pasar modal untuk keperluan investasi portofolionnya dengan tujuan untuk mengumpulkan penghasilan. Perkembangan pasar modal menunjukkan ada keterbukaan dikalangan pemilik perusahaan dalam hal kepemilikan dan

kesadaran untuk melakukan *ekspansi* demi perkembangan dan kelangsungan hidup perusahaan. Sejalan dengan perkembangan pasar modal tersebut maka peranan akuntansi juga mengalami peningkatan dalam penyajian informasi keuangan, bagi para investor informasi keuangan ini digunakan untuk menganalisis dan memprediksi harga saham dari beberapa perusahaan yang telah *go publik*.

Saat perusahaan memutuskan untuk *go public*, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan saham di *pasar sekunder*. Pada saat tersebut umumnya para pemodal hanya memiliki informasi sebatas yang diungkapkan pada prospektus penawaran saja. Dalam prospektus ini dikemukakan mengenai informasi keuangan maupun non keuangan, seperti jumlah lembar saham, penggunaan dana, penyertaan hutang kewajiban, ikhtisar dana keuangan dan sebagainya. Maksud disajikannya informasi tersebut adalah untuk membantu investor menilai kinerja perusahaan tersebut, dalam arti membantu investor membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham perusahaan *emiten*. Semua informasi tersebut biasa diperoleh investor melalui bursa efek atau sering disebut juga *pasar modal*.

Penyajian informasi akuntansi tersebut akan sangat membantu para investor dalam pembuatan keputusan investasinya yang tentu saja mengharapkan keuntungan lebih besar dan memiliki prospek yang menguntungkan. Untuk mengurangi ketidakpastian investasinya para investor memerlukan informasi akuntansi untuk menilai resiko yang melekat pada investasinya dan juga memperkirakan *return* yang akan diperoleh dari

investasinya tersebut dilihat dari harga saham yang berlaku. Investor cenderung memaksimalkan pengembalian dari investasi dengan tingkat resiko tertentu yang dapat diterima (portofolio yang efisien) dan investor cenderung menghindari *resiko* (tingkat resiko yang lebih rendah).

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk *dividen* maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar, kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena *kebijakan dividen* adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap *dividen*, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap resiko tersebut. Selanjutnya *dividen* diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai *dividen* dari pada *capital gain*. Investor menginvestasikan dana bertujuan memaksimalkan kekayaan yang didapat dari *dividen* atau *capital gain*. Sedangkan manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan *kebijakan dividen*.

Membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat apakah menggunakan dari *internal (retained earning dan depresiasi)* atau *eksternal (hutang dan ekuitas)* atau kedua-duanya disamping harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkan. Karena setiap sumber dana mempunyai konsekwensi dan karakteristik *financial* yang berbeda. Bauran penggunaan antara modal sendiri dan hutang disebut dengan struktur modal perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka di samping membuat *kebijakan deviden* maka perusahaan dituntut untuk tumbuh. Pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Investasi berhubungan dengan pendanaan dan apabila investasi sebagian besar didanai *internal equity* maka akan mempengaruhi besarnya deviden dibagikan. Dan apabila dana *internal equity* kurang mencukupi dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhi dari *eksternal* khususnya dari hutang. Perusahaan yang cenderung menggunakan sumber dana *eksternal* untuk mendanai tambahan investasi akan membagikan deviden yang lebih besar. Untuk itulah, manajer harus dapat menentukan *kebijakan deviden* yang memberikan keuntungan kepada investor. Di sisi lain harus menjalankan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang diharapkan.

Riyanto (1997 : 265-266), dan Dermawan (1997) menyatakan bahwa perusahaan dalam membuat keputusan pembagian deviden harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Laba sebaiknya tidak dibagikan sebagai deviden seluruhnya dan sebagian harus disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Karena *kebijakan deviden* terdapat dua

pihak yang berkepentingan yang saling bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan dengan *retained earning* untuk investasi, di samping kepentingan *bondholders* yang juga mempengaruhi besarnya deviden kas yang dibagikan.

Pembagian deviden sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih deviden tinggi yang mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Investor beranggapan bahwa deviden yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan *capital gain* yang diperoleh dikemudian hari (Blume, 1980, dalam Susana Damayanti & Fatchan Achyani).

Kebijakan deviden suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan (*agency problem*), yaitu kepentingan para pemegang saham dengan devidennya, kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, di samping itu juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya deviden kas yang dibayarkan. Deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. *Kebijakan deviden* atau *keputusan deviden* pada hakekatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Levy dan Sarnat, 1990).

Mengingat akan arti pentingnya laba, baik bagi perusahaan maupun bagi pihak investor, dimana perusahaan berkepentingan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan berkepentingan untuk menjaga

kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan berkepentingan untuk mendonasi *ekspansi* dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sementara di lain pihak investor, mereka mengharapkan adanya pembagian keuntungan atas laba yang diperoleh (*dividen*). Perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang optimal. Kebijakan yang diambil harus bisa memenuhi keinginan kedua belah pihak dimana perusahaan tetap bisa memenuhi kebutuhan dana, sedangkan pihak investor memperoleh apa yang diinginkan, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain. Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *kebijakan dividen*, khususnya faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti & Fatchan Achyani yang berjudul “*Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio* (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat keterbatasan yaitu penelitian ini mengambil sample kecil sebanyak 32 perusahaan yang dipilih secara *purpose sampling* dengan periode pengamatan yang pendek yaitu 4 tahun, sehingga menimbulkan beberapa masalah ketidakcukupan statistical dan berakibat hasil penelitian mungkin tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi. Penelitian ini hanya menekankan pada faktor *investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan* serta mengasumsikan faktor yang lain adalah konstan.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah pada Susana Damayanti & Fatchan Achyani tidak jauh berbeda karena dalam penelitian ini menggunakan variabel yang sama yaitu *Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan*. Didalam penelitian ini yang berbeda adalah tahun penelitian yaitu 2003-2008.

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis merumuskan suatu pokok masalah yaitu “*apakah investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden payout ratio?*”

C. PEMBATASAN MASALAH

Dalam penelitian ini pembahasan penelitian dibatasi dari laporan keuangan pada tahun 2003-2008 yang telah *go public* dan terdaftar di BEI. Selain itu perusahaan sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur.

D. TUJUAN PENELITIAN

Untuk mengetahui pengaruh lima variabel independen yaitu *investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan* terhadap *kebijakan deviden payout ratio*, dan untuk mengetahui intensitas

pengaruh signifikan tiap variabel independen dalam mempengaruhi *dividen payout ratio* (dependen).

E. MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat kepada banyak pihak, antara lain :

1. Bagi peneliti, kegiatan ini bisa menambah wawasan peneliti dan merupakan penerapan dari ilmu pengetahuan teoritis yang diperoleh ke dalam dunia usaha.
2. Bagi pembaca, mampu memberikan tambahan sekaligus sebagai acuan dalam penelitian sejenis dimasa yang akan datang, dan juga penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan *investasi* dalam mengantisipasi kebijakan *Dividen Payout Ratio*.

F. SISTEMATIKA PENULISAN

Pembahasan dalam penelitian ini akan menggambarkan keseluruhan isi dari skripsi yang terdiri dari beberapa bab diantaranya yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II KERANGKA TEORI

Bab ini akan membahas tentang kerangka teoritis yang mendukung dan menjelaskan hal-hal yang berkaitan dengan penelitian seperti

teori-teori tentang *Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan.*

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai metode penelitian, gambaran pengukuran, dan pengambilan sample, teknik pengumpulan data, teknik pengujian data, teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan tentang pengujian hipotesis dan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi hasil akhir penelitian berupa kesimpulan, keterbatasan, dan saran untuk implementasi bagi penelitian selanjutnya.